SEÑOR PRESIDENTE.- Habiendo número, está abierta la sesión.

(Es la hora 16 y 8 minutos)

La Comisión continúa el análisis del proyecto de ley por el que se dictan normas para la regulación del Mercado de Valores. En la sesión pasada habíamos avanzado hasta el artículo 93 en base a un texto comparativo de cuatro columnas, del que estamos considerando la tercera, que contiene el proyecto de ley del Poder Ejecutivo con las modificaciones sugeridas por el Banco Central del Uruguay. Con respecto a aquellos artículos que tienen modificaciones propuestas por la Bolsa Electrónica de Valores, el criterio de la Comisión es postergarlos a efectos de definirlos luego de culminar las consultas con el Banco Central del Uruguay.

Léase el artículo 94.

(Se lee:)

"Artículo 94.- (Concepto y tipo de Intermediarios).**-** Se consideran Intermediarios de Valores aquellas personas físicas o jurídicas que realizan en forma profesional y habitual operaciones de intermediación entre oferentes y demandantes de valores de oferta pública o privada.

Los Intermediarios de Valores que actúan como miembros de una Bolsa de Valores u otra institución que constituya un mercado de negociación de valores de oferta pública se denominan Corredores de Bolsa y aquellos que operan fuera de dichos mercados se denominan Agentes de Valores".

-En consideración.

Aquí, simplemente, se establece una definición de "intermediario" que creo no merece ninguna consulta.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

5 en 5. **Afirmativa**. UNANIMIDAD.

Léase el artículo 95.

(Se lee:)

"Artículo 95.- (Regulación y fiscalización).- Los intermediarios de valores, tanto en su actividad en la oferta pública como privada de valores, están sujetos a la regulación y fiscalización de la Superintendencia de Servicios Financieros".

En consideración.

Aquí quisiera hacer un comentario para aquellos Legisladores que recién se incorporan al análisis del proyecto de ley. Hemos ido votando estos artículos, pero con la salvedad planteada por los señores Senadores Alfie y Abreu en el sentido de que, en aras de la mejor legislación, no debe hacerse referencia a la Superintendencia de Servicios Financieros, sino al Banco Central del Uruguay como

institución. Este es otro de los temas que está pendiente para resolver en una sola discusión, después de culminar el análisis del proyecto de ley.

Si no se hace uso de la palabra, con la salvedad planteada se va a votar el artículo 95.

(Se vota:)

5 en 5. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 96.

(Se lee:)

"Artículo 96.- (Autorización).- Los intermediarios de valores requerirán autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros para actuar. Los requisitos que fije la Superintendencia de Servicios Financieros podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe sólo por cuenta de terceros o por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesores de inversión u otras circunstancias que estime apropiadas.

Al considerar la solicitud de habilitación se tendrán en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia.

Las Bolsas de Valores podrán establecer requisitos adicionales para aquellos Intermediarios que actúen en su ámbito".

En consideración.

No sé si los señores Senadores quieren hacer un comentario, pero me gustaría que postergáramos este artículo hasta que llegaran los delegados del Banco Central, porque me surge una duda. De la lectura del artículo no se desprende qué pasa con los corredores que ya están actuando, es decir, si necesitan una nueva autorización por parte de la Superintendencia del Banco Central, ya que allí se expresa que "podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe sólo por cuenta de terceros o por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesores de inversión u otras circunstancias que estime apropiadas". Insisto en que me gustaría esperar la presencia de los representantes del Banco Central para saber si de esta manera no volvemos a generar un nuevo sistema de autorización.

No sé cómo interpretan este artículo los señores Senadores, pero en el párrafo siguiente dice: "Al considerar la solicitud de habilitación se tendrán en cuenta razones de legalidad, oportunidad y conveniencia". En ese caso, ¿qué pasa con la antigüedad o con el hecho de que ya sean Corredores? Con este texto, ¿no generaremos una suerte de incertidumbre entre la gente que ya está actuando? Eso me parecería muy injusto, porque el título de Corredor de Bolsa se remata, es decir que tiene un valor.

SEÑOR ALFIE.- Sí, vale dinero.

SEÑOR PRESIDENTE.- Por lo tanto, quien lo compró pretende seguir siendo corredor. Ese aspecto no me queda muy claro.

En definitiva, si los señores Senadores están de acuerdo, postergaríamos momentáneamente este artículo, puesto que quizás en los siguientes puedan aclararse esas dudas.

(Apoyados)

Léase el artículo 97.

(Se lee:)

"Artículo 97.- (Requisitos de inscripción).- Para ser autorizados e inscriptos en el Registro de Intermediarios de Valores que lleva la Superintendencia de Servicios Financieros, deberán acreditar, a satisfacción de esta Institución, los siguientes requisitos:

1. Poseer oficina instalada para desarrollar las actividades de intermediación;

2. Incluir en su nombre la expresión corredor de bolsa, agente de valores o asesor de inversión respectivamente;

3. Ser sociedad anónima con acciones nominativas. En el caso de personas físicas que a la fecha de la sanción de la presente ley actúen como intermediarios de valores en forma de empresas unipersonales, deberán adecuarse a esta disposición en el plazo de un año;

4. Tener el capital mínimo y constituir las garantías que determine la Superintendencia de Servicios Financieros;

5. Mantener una estructura de administración, organización y controles internos adecuados;

6. Acreditar ante la Superintendencia de Servicios Financieros respecto de los miembros de su Directorio, integrantes de la Comisión Fiscal si la hubiere y su personal superior, capacidad legal, ausencia de inhibiciones legales, no haber sido condenados por delitos vinculados al sistema financiero, no haber sido declarados en quiebra, y cumplir con los demás requisitos que establezca la reglamentación."

En consideración.

(Ingresan a Sala los asesores del Banco Central, Economista Rosario Patrón y Doctor Artecona)

El artículo 97 aclara las dudas que tenía con respecto al artículo 96. Por lo tanto, si ningún señor Senador tiene inconvenientes, creo que podríamos votar los dos artículos, el 96 -que había sido postergado- y el 97.

SEÑOR ALFIE.- ¿Me permite, señor Presidente?

Quiero aprovechar la presencia de los asesores del Banco Central y decir que no comprendo esto de que para estar inscripto en el Registro hay que ser sociedad anónima. No sé por qué no puede hacerlo otro tipo de sociedad o una empresa unipersonal. Según advierto, lo que importa básicamente es lo que dicen los puntos 4, 5 y 6, porque allí se establecen los requisitos. El primer punto no sé qué tan relevante es, pero no lo discuto, y el segundo es meramente formal; pero, ¿por qué hay que constituir una sociedad de determinada manera?

SEÑOR PRESIDENTE.- Cabe aclarar a los invitados permanentes, casi miembros de la Comisión de Hacienda, que hemos venido avanzando en el tratamiento del proyecto de ley.

El artículo 96 no tiene reparos ni sustitutivo presentado por la Bolsa de Valores. Cuando digo esto miro al señor Senador Couriel, que es el custodia, el que insiste en que no se voten aquellos artículos que tengan sustitutivos y, en ese sentido, bajo esta Presidencia la Comisión viene cumpliendo con sus normas desde un principio. Incluso, habíamos postergado el tratamiento del artículo 96 para cuando consideráramos el artículo 97, porque nos faltaban elementos de juicio sobre los requisitos de inscripción y podía generar dudas, tal como me ocurrió. En el análisis del artículo 97 fue despejada una

de mis inquietudes referidas a la situación en que quedaban los corredores. Por otra parte, el señor Senador Alfie planteó nuevas dudas sobre los requisitos 1, 2 y 3, en cuanto a por qué se incluyen, si el 4, el 5 y el 6 son los que deberían tener los corredores.

SEÑOR ALFIE.- Los requisitos 1 y 2 son formales y no tengo objeción, pero el 3 no entiendo por qué dice sociedad anónima con acciones nominativas y no sociedad personal o directamente una unipersonal que mantenga las condiciones, en especial, las previstas en los numerales 4, 5 ó 6.

SEÑORA PATRÓN.- Con respecto al requisito 3, pretendemos que los señores corredores se dediquen a la actividad de corredor de bolsa como objeto exclusivo. Es muy difícil que una persona física tenga objeto exclusivo porque es algo que no se puede imponer a una persona natural. Nos parece que el hecho de que haya una sociedad conformada -que tenga su patrimonio y que pueda identificar totalmente las actividades que realiza- es útil al corredor en tanto va a establecer para esos fines determinado capital y va a responder con ese capital a cualquier contingencia que tenga por su actividad.

También es útil al regulador y al supervisor porque es a la sociedad que tiene a la que debe definirle la regulación y aplicarle la supervisión hasta para controlar los estados contables. Un corredor o persona física tiene que hacer una especie de ficción al asignar cierto patrimonio, actividades y presentar los estados contables que, en definitiva, siempre son pensados para las sociedades. Básicamente, esas son las razones por las cuales pretendemos que esta actividad se haga a través de sociedades.

He conversado con el Presidente de la Bolsa de Valores -que es una persona física como corredor- y me manifestaba que había razones fiscales -y no jurídicas- para mantenerse como persona física. De hecho, en estos últimos años hemos tenido como experiencia una tendencia a que los corredores personas físicas pasaran a constituir sociedades anónimas con su capital, más el de su hijo, ya que en muchos casos eran emprendimientos familiares. Lo cierto es que se fue adoptando progresivamente la figura de sociedad anónima, aunque esa tendencia se detuvo en parte a raíz de la Ley de Reforma Tributaria ya que, en algunos casos, a igual volumen de operaciones era más conveniente tributar el IRAE como persona física que como sociedad anónima. Esto motivó que los corredores de bolsa que aún no se habían pasado a la figura de sociedad anónima se abstuvieran de hacerlo. Quiero señalar que conversé sobre este punto específico con el señor Urraburu y parecería que esta es casi la única razón por la cual ellos prefieren mantenerse como persona física. De todas maneras, hay que tener en cuenta que los costos de pasar a una sociedad anónima son prácticamente irrelevantes comparado con las ventajas que tiene, tanto para el corredor como para las instituciones que deben controlarlo.

Estas son las razones por las que planteamos que se estableciera en este numeral la figura de persona jurídica y se diera un plazo de adecuación -que puede ser de un año o de más, si se considera oportuno- para solucionar los temas fiscales de alguna manera. Si no recuerdo mal, si la persona física se mantiene hasta determinado volumen de operación, puede tributar por el Impuesto de la Renta de las Personas Físicas y, superado éste, pasaría a tributar por el IRAE, mientras que en algunos casos se puede optar.

Por lo tanto, aquí hay un beneficio tributario que se perdería si se pasa a ser persona jurídica, pero se puede pensar en conversar estas cosas con el Ministerio de Economía y Finanzas en un plazo equis para buscar la mejor solución posible, sin forzar la idea primordial de que haya sociedades que tengan un objeto exclusivo y que se dediquen a una determinada cosa y no a un cúmulo de funciones que luego hacen difícil identificar qué era lo que se hacía como corredor de bolsa y qué capacidad le brindaba la persona física. Quiero decir que ha habido casos que han sido complicados de analizar para nosotros e, inclusive, para el propio intermediario. Por lo tanto, se pensó en la figura de la sociedad anónima con objeto exclusivo para que la persona se dedique a su trabajo como corredor de bolsa. En caso de que tenga otras actividades, las puede hacer como persona física con toda la libertad que supone el libre comercio en general.

SEÑOR ALFIE.- Quiero decir que comprendí parte del objeto del texto en el sentido de que hay que tener determinado patrimonio separado y es más fácil que esto se haga a través de una sociedad y no

de una persona física. Este argumento me parece razonable y lo comparto, pero entiendo que hay otras maneras para que las personas físicas puedan separar su patrimonio como, por ejemplo, constituir un fideicomiso específico con el patrimonio para su actividad de corredor.

SEÑOR ASTORI.- Creo que eso sería un poco más complejo.

SEÑOR ALFIE.- No lo creo, pero no es lo que importa en este momento.

Ahora bien, aquí se habla de sociedades anónimas y no de personas jurídicas; son dos cosas distintas. Se pueden constituir sociedades personales. Aquí se podría hablar de sociedad directamente o de persona jurídica -para evitar el tema de la persona física- lo que no crearía inconvenientes y evitaría los problemas fiscales porque las sociedades que no son anónimas también pueden tributar IRAE por el régimen opcional. En general, si el volumen de actividad no es muy importante, en el fondo se trata del mismo límite que el de la persona física. Por lo tanto, tributarían con una tasa del 12% y no del 25%.

Quisiera saber por qué no establecemos directamente que se deberá constituir una persona jurídica, ya que eso nos evitaría una serie de problemas. De esa manera, la situación estará salvada, porque si se quiere evitar el anonimato de la tenencia de las acciones, podrán hacerlo con acciones nominativas, excepto en las sociedades anónimas con acciones al portador. Destaco que no entiendo para qué se quiere evitar el anonimato cuando hay un responsable; de todos modos, no tengo inconveniente en que así se establezca. Considero que con esto salvamos un poco la historia. De todas maneras, no creo mucho en las murallas chinas y entiendo que los hechos mundiales prueban demasiado las cosas, en el sentido de que al final las personas son solo eso y, por lo tanto, hagamos lo que hagamos, alguien puede hacer lo mismo como integrante de una sociedad o en una actividad individual. Más allá de eso, me parece que mi propuesta es más adecuada y da cierta flexibilidad a la operativa, ya que permite que cada uno integre la sociedad que quiera y no solamente una sociedad anónima con acciones nominativas.

SEÑOR ASTORI.- Quisiera que el señor Senador Alfie especificara un poco más su propuesta.

SEÑOR ALFIE.- Propongo que el punto 3 diga: “Ser o constituir una persona jurídica con excepción de sociedad anónima con acciones al portador”.

SEÑORA PATRÓN.- En realidad, nosotros planteamos la figura de la sociedad anónima debido a que en la actualidad los dos tercios de los corredores de bolsa la tienen y seguramente la han elegido porque tiene ciertas ventajas. Desde el punto de vista del Banco Central, tiene la ventaja de que se trata de una figura estandarizada, a la que se aplican todos los mecanismos de la Ley Nº 16.060 y, en caso de que se requiera, se agregan otros establecidos por esta Institución.

En lo que tiene que ver con aquellos que van a iniciar su actividad, debo aclarar que la Bolsa de Valores nunca expresó ningún inconveniente en cuanto a que fueran sociedades anónimas con acciones nominativas. El punto es qué sucede con aquellos que son personas físicas en el momento actual. Reitero que nadie planteó una divergencia de opinión con respecto a los nuevos.

Quisiera hacer dos comentarios acerca de lo expresado por el señor Senador Alfie. Lo relativo a las acciones nominativas no es trivial, porque el país se ha dedicado a cuidar mucho la forma en que se utiliza esta plaza en términos de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo. En consecuencia, el hecho de conocer quiénes son los accionistas de una sociedad es muy importante y se están exigiendo acciones nominativas en todas las actividades reguladas del Banco Central.

Por otra parte, más allá de que todos los individuos pueden tener diversas actividades, se trata de que la sociedad se dedique a una sola. Está claro que el dueño de la sociedad podrá tener una gama más amplia de actividades, pero reitero que la sociedad en sí misma debería limitarse al objeto al que refiere.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no entendí mal, el Banco Central insiste en mantener la redacción actual del artículo, a pesar de las sugerencias del señor Senador Alfie.

SEÑORA PATRÓN.- Si los señores Senadores van a efectuar cambios, creo que deberían hacerlos en ese sentido.

SEÑOR PRESIDENTE.- Entonces, se mantiene la redacción del numeral 3.

SEÑOR ABREU.- Sabemos que ya hemos molestado bastante a los asesores del Banco Central, aunque siempre con espíritu constructivo, pero quisiéramos plantear una consulta en cuanto a la técnica legislativa y jurídica.

En el numeral 1 se habla de "Poseer oficina instalada para desarrollar las actividades de intermediación". Me parece que, legalmente, eso consiste en fijar el domicilio. Poseer una oficina es un hecho físico desvinculado del aspecto jurídico. Me gustaría que se lograra una mayor precisión, porque creo que se trata de la fijación de un domicilio de carácter comercial.

SEÑOR PRESIDENTE.- ¿Cómo quedaría redactado el numeral?

SEÑOR ABREU.- Podría expresar: "Fijar domicilio comercial para desarrollar las actividades de intermediación". De esa manera se hace posible la notificación y se fija una referencia desde el punto de vista legal.

Otro aspecto sobre el que deseo consultar -porque quizás no estoy al tanto de algunas normas de carácter bancocentralistas- está vinculado a las sociedades anónimas. En efecto, las sociedades de responsabilidad limitada existen y, de alguna manera, tienen una naturaleza similar a las sociedades anónimas en cuanto a la identificación de los socios, que no son anónimos. Muchos pequeños y medianos empresarios abaratan el costo de una sociedad constituyéndose en esas mismas condiciones al inicio de la actividad, pero tratando de evitar el costo tributario. Por lo tanto, reducir la eventualidad de una sociedad anónima quizás podría limitar la posibilidad de incluir otra clase de sociedad en la que el anonimato esté garantizado, aunque no lo esté.

En cuanto a la modificación que sugiere el Banco Central en la última parte del numeral 3 del artículo 97, que establece: "deberán adecuarse a esta disposición en el plazo de un año", hay que ver si todo tiene que ser remitido a una sociedad anónima o puede haber otra figura de persona jurídica distinta a la de la sociedad anónima que incluya la habilitación de la responsabilidad y, además, la identificación de los socios en aras de evitar el anonimato en esta actividad tan difícil de llevar a cabo.

SEÑORA PATRÓN.- No tengo mucho más que agregar. En realidad, nosotros preferimos la figura de sociedad anónima, pero si los señores Senadores entienden otra cosa, así lo definirán.

Sí sería importante que tratáramos de llegar a una fórmula en la que exista una sociedad separada de la persona física y en la que todos se adecuen en cierto plazo; nosotros planteamos que podría ser de un año, pero en todo caso los señores Senadores lo decidirán.

SEÑOR ABREU.- Tal vez podría hablarse de una persona jurídica con identificación de sus socios o de sus accionistas. En ese caso, estaríamos incluyendo las dos clases de sociedades.

SEÑOR ARTECONA.- Quisiera hacer una simple precisión. No creo que se pueda ser tan amplio como para hablar de "persona jurídica" porque, por definición, las operaciones de bolsa son actos de comercio. Me parece que la restricción tiene que aplicarse a las sociedades comerciales constituidas de acuerdo con la Ley Nº 16.060 o, si se quiere, a algunos de los tipos sociales previstos allí. Considero que no podemos incluir a cualquier persona jurídica, porque ese concepto comprende a las asociaciones civiles, a las fundaciones, etcétera.

SEÑOR ABREU.- De ser posible, me gustaría recibir una propuesta legalmente ajustada por parte del Banco Central en esa misma dirección; no obstante, si la voluntad política es otra, el Banco tendrá que ir a "llorar al cuartito", como se dice vulgarmente.

SEÑORA PATRÓN.- Quiero recordar que ya he explicado, con personal técnico, cuáles son las razones por las que se presentó tal o cual cosa, pero la voluntad política es expresada por el señor Presidente del Banco, que no está aquí presente.

SEÑOR PRESIDENTE.- Continuemos, pues, con el artículo 96, que había sido postergado y no había merecido ningún comentario.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 96.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

En consideración el artículo 97, tal como viene presentado por el Banco Central del Uruguay y con la modificación planteada por el señor Senador Abreu, en el sentido de fijar "el domicilio" y no "la oficina".

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

En todo caso, puede haber una nueva redacción.

Léase el artículo 98.

(Se lee:)

"Artículo 98. - (Objeto).- Los Intermediarios de Valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera, tendrán como objeto exclusivo el desarrollo de actividades de intermediación de valores".

En consideración.

SEÑOR ABREU.- Quiero realizar una pequeña observación, pues considero que esta redacción es una tautología, ya que si son intermediarios de valores tienen como actividad, precisamente, la intermediación de valores. En todo caso, habría que decir: "tendrán como objeto exclusivo esa actividad".

SEÑOR PRESIDENTE.- De esa forma, se mejoraría la redacción.

SEÑOR ABREU.- Me gustaría conocer la posición de mi colega, el Doctor Artecona, pues tenemos nuestras deformaciones profesionales.

SEÑOR PRESIDENTE.- La Presidencia solicita al Doctor Artecona su opinión al respecto, desde su punto de vista de Abogado.

SEÑOR ARTECONA.- Considero que el planteo está perfecto.

SEÑOR ABREU.- Por lo tanto, reitero mi sugerencia: “Los Intermediarios de Valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera, tendrán como objeto exclusivo esa actividad”.

SEÑOR ASTORI.- Cabe recordar que en la sesión pasada ya tuvimos una discusión con respecto a este tema, quedando de manifiesto que hay intermediarios de valores -como por ejemplo, la Bolsa Electrónica de Valores- que también pueden desarrollar otras actividades. En este caso, pido a la señora Asesora, Economista Patrón, que nos ilustre al respecto pues, reitero, este tema tiene que ver con esa discusión que mantuvimos en la sesión anterior de esta Comisión.

SEÑOR PRESIDENTE.- Según la redacción que plantea el señor Senador Abreu, se indicaría como objeto exclusivo esa actividad. Simplemente, se trata de un tema de redacción.

SEÑOR ARTECONA.- Sí, señor Presidente.

SEÑOR ASTORI.- Recordando la discusión que ya mantuvimos al respecto.

SEÑOR PRESIDENTE.- Lo exclusivo se mantiene.

SEÑORA PATRÓN.- En realidad, debe quedar muy claro que podrán desarrollar esa actividad, pero ninguna otra, salvo el caso de los bancos.

SEÑOR PRESIDENTE.- Exactamente, a los efectos de no repetir la expresión.

SEÑOR ARTECONA.- También puede ser la actividad referida en el artículo 94, que define a los intermediarios.

SEÑOR GALLICCHIO.- Es decir, lo exclusivo.

SEÑOR ARTECONA.- Así es, señor Senador.

SEÑOR COURIEL.- Tal vez sería conveniente dejarlo tal como está redactado.

SEÑORA PATRÓN.- Podría ser “la actividad definida en el artículo 94”.

SEÑOR PRESIDENTE.- Es decir, como objeto exclusivo la actividad referida en el artículo 94.

SEÑOR ASTORI.- Sí, porque insisto en que ya tuvimos esta discusión.

SEÑOR PRESIDENTE.- Se va a votar el artículo 98 con ese cambio de redacción sugerido, que diría: “como objeto exclusivo la actividad referida en el artículo 94”.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 99.

(Se lee:)

“Artículo 99.- (Transmisión y emisión de acciones y certificados provisorios).- La emisión y la transmisión de las acciones o de certificados provisorios de acciones de los Intermediarios de Valores, deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Servicios Financieros.”

En consideración.

SEÑOR ASTORI.- Se trata de la corrección de la nueva Carta Orgánica.

SEÑORA PATRÓN.- Quiero decir que si en realidad se va a considerar algún cambio en el artículo anterior, donde se definen las personas jurídicas, quizás el artículo 99 debería adecuarse a ello, porque lo hemos redactado en el entendido de que estábamos hablando simplemente de transmisión de acciones.

SEÑOR PRESIDENTE.- Estamos hablando de la eventualidad de que se introduzca alguna modificación en el artículo 97.

SEÑORA PATRÓN.- Efectivamente.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 99 tal como está redactado.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 100.

(Se lee:)

"Artículo 100.- (Requisitos de funcionamiento).- Los Intermediarios de Valores deberán cumplir, en todo momento, con los requisitos patrimoniales y de garantía, organización interna y de conducta, estándares de aptitud, rectitud comercial y profesional, deberes de información y exigencias prudenciales y otros requisitos que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros**.**

Dichos requisitos podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe sólo por cuenta propia o por cuenta propia o de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesor de inversión u otras circunstancias que estime apropiadas."

En consideración.

SEÑOR ABREU.- Como ustedes saben, a veces la casuística es enemiga del tema conceptual. Si le asignamos la competencia a la Superintendencia o al Banco Central -según cómo definamos el tema- no soy muy partidario de establecer una descripción casuística tan puntual. Digo esto porque aquí, por ejemplo, estamos hablando de conductas, de actitudes, de rectitud comercial y profesional, de deberes de información, etcétera. En lo personal, me parece más apropiado establecer: "Los Intermediarios de Valores deberán cumplir, en todo momento, con los requisitos que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros". Así damos a esos requisitos la amplitud necesaria para poder manejarse y no los limitamos a la casuística. De lo contrario, parece que estamos ordenando en un plano subjetivo, porque ¿qué es rectitud, o cuál es el concepto de conducta?

Entonces, la Superintendencia podrá manejarse dentro de las competencias y las limitaciones que establezcan la Carta Orgánica y la ley; incluir una casuística a veces puede convertirse en una limitación para la dinámica de un control de carácter financiero que tiene una fuerza muy propia. Diría que, inclusive, hay que dejar establecidos, en todo momento, los requisitos que estimen pertinentes, obviamente, con el límite de la ley. No sé si me explico: Aquí dice: "Los Intermediarios de Valores deberán cumplir, en todo momento, con los requisitos patrimoniales y de garantía, organización interna y de conducta, estándares de aptitud, rectitud comercial y profesional, deberes de información y exigencias prudenciales y otros requisitos", y no me parece que esta sea una redacción adecuada.

SEÑOR PRESIDENTE.- Quizás esa sea una tarea más apropiada para la reglamentación.

SEÑORA PATRÓN.- En realidad, se explicitó de esta manera -y no es a título taxativo porque, como se advierte, el texto dice: "y otros requisitos"- a los efectos de que quedara claro, para quien leyera esta ley, qué tipo de cosas suele exigir la Superintendencia; este es el primer renglón de todos los requisitos a los intermediarios que va a establecer esa Superintendencia. No sé si el señor Senador Abreu también es partidario de eliminar el segundo inciso, pero allí se ejemplifica que los requisitos pueden ser diferenciales de acuerdo con ciertas actividades que realicen los intermediarios. Si bien todas las actividades son de intermediación de valores, los requisitos para cada una son distintos; por ejemplo, si un intermediario va a actuar por cuenta propia y de terceros, tendrá determinados requisitos, y si va a actuar sólo por cuenta de terceros tendrá otros, pues los riesgos que se corren son diferentes. Entonces, deseábamos que, al menos, quedaran claros algunos de los requisitos que vamos a definir. Yo dejaría la redacción de este artículo tal como está.

SEÑOR ASTORI.- Como todos recordarán, la actual Carta Orgánica introduce cambios en la supervisión, involucrando por supuesto a la supervisión en términos de mercado de valores. A mí me parece que esta ley, al menos en el momento en que está siendo elaborada, tiende a marcar una línea para este caso, en el marco de la nueva estructura institucional que tiene el Banco. Entonces, creo que en este momento particularmente tiene sus ventajas indicar el rumbo y, al mismo tiempo, abrir la puerta para que la propia Superintendencia regule otros requisitos, tanto por la vía del primer inciso como de la diferenciación que recién explicaba la Economista Patrón. Esa es la razón. Hay momentos en que uno se puede poner detallista o menos detallista en la ley, pero habiendo una nueva Carta Orgánica y una nueva estructura institucional de la supervisión, me parece que sería aconsejable mantener esta redacción.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 100 tal cual está redactado.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 101.

(Se lee:)

"Artículo 101.- (Garantía).- Los intermediarios de valores deberán constituir una garantía en forma previa al desempeño de sus cargos, para asegurar el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones, en beneficio de los acreedores que tengan o llegaren a tener en razón de su actividad de intermediación.

La Superintendencia de Servicios Financieros establecerá el monto y forma de constitución de la garantía inicial y su mantenimiento, considerando, entre otros, el volumen y naturaleza de las operaciones del intermediario, si además de actuar por cuenta de terceros actúan o no por cuenta propia u otras circunstancias semejantes.

La garantía deberá mantenerse hasta el año posterior a la pérdida de la calidad de intermediario de valores, o hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra, dentro de dicho plazo."

En consideración.

SEÑOR ABREU.- En realidad, la palabra "cargo" está mucho más vinculada al sector público que al privado. Yo preferiría que la garantía esté efectivamente constituida antes del registro, es decir, que sea la condición previa al registro y no al desempeño del cargo. Digo esto porque el desempeño del cargo queda como una especie de referencia vaga en la actividad. Si yo, como intermediario, voy a solicitar

que me registren, ya tengo que presentar la garantía. Entonces, como toda la actividad que estamos planteando es sobre la función del registro, para ser registrado se necesita constituir la garantía y no hablar de desempeño de cargo, porque me parece una referencia un poco vaga.

SEÑORA PATRON.- Estoy totalmente de acuerdo.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si estamos de acuerdo, el texto diría: "Los intermediarios de valores deberán constituir una garantía en forma previa a su registro, para asegurar el correcto", etcétera.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 101 con las modificaciones sugeridas por el señor Senador Abreu.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 102.

(Se lee:)

"Artículo 102.- (Responsabilidad y prueba).- Los intermediarios de valores deben verificar la identidad y capacidad legal de las personas que contraten por su intermedio y la autenticidad de los valores que negocien.

Los intermediarios de valores quedan obligados a pagar el precio de la compra o a hacer la entrega de los valores vendidos según las condiciones pactadas, así como de la debida registración de la transacción.

Los comprobantes, las minutas o las constancias que entreguen a sus clientes y las que se dieren recíprocamente hacen prueba en contra del intermediario de valores que las emite".

En consideración.

SEÑOR ABREU.- Propondría que en el segundo párrafo, donde dice "así como de la debida registración de la transacción", se exprese: "así como el debido registro de la transacción".

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo con la modificación propuesta por el señor Senador Abreu.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa**. UNANIMIDAD.

Léase el artículo 103.

(Se lee:)

"Artículo 103.- (Valores de terceros).- Los intermediarios de valores que custodien valores por cuenta de terceros, pero a nombre propio, deberán anotar separadamente en su contabilidad estos valores, e inscribir en un Registro especial, con la individualización completa de la o las personas por cuenta de quien los mantiene, conforme a las instrucciones que dicte la Superintendencia de Servicios Financieros".

En consideración.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa**. UNANIMIDAD.

Léase el artículo 104.

(Se lee:)

"Artículo 104.- (Inaplicabilidades).- No serán aplicables a los intermediarios de valores las disposiciones de la Ley N° 16.497, de 15 de junio de 1994 ni los artículos 89 a 113 inclusive del Código de Comercio".

En consideración.

Solicito al Doctor Artecona que nos aclare este artículo.

SEÑOR ARTECONA.- Se trata de una disposición que reitera la ley vigente. Creo que son exclusiones en materia al régimen de contabilidad establecidas en el Código de Comercio para los comerciantes en general y, en particular, para los comisionistas.

Como decía, se trata de las disposiciones en materia de corredores en general, establecidas en el Código de Comercio, las que son, lógicamente, sustituidas en bloque por las normas sobre intermediarios de valores.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa**. UNANIMIDAD.

Léase el artículo 105.

(Se lee:)

"Artículo 105.- (Cancelación de la inscripción).- El retiro de la autorización y la cancelación de la inscripción de un intermediario de valores opera a su solicitud o de oficio, al solicitarse la liquidación judicial de la empresa o sancionarse con cancelación de actividades.

De tratarse de solicitud por parte del intermediario, previo a adoptar decisión, será necesario poner en conocimiento del público, por los medios que la Superintendencia de Servicios Financieros estime pertinentes, que se ha iniciado el proceso de cancelación".

En consideración.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa**. UNANIMIDAD.

Se pasa a considerar el Capítulo III: “De la intervención y la liquidación administrativa de las bolsas de valores, otras instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública y de los intermediarios de valores”.

Léase el artículo 106.

(Se lee:)

“Artículo 106.- (Requisitos para la intervención).- El Directorio del Banco Central del Uruguay, podrá adoptar medidas preventivas, que pueden llegar a la intervención o la inmediata suspensión de actividades de las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública, y de los intermediarios de valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera que se rigen al respecto por las disposiciones del Decreto Ley Nº 15.322, de 17 de setiembre de 1982 y sus leyes modificativas, cuando entienda que se encuentran en situación de riesgo los intereses de terceros. Para las actuaciones de esta índole podrá solicitar el auxilio de la fuerza pública, si ello fuera necesario.

La intervención podrá ir acompañada de la sustitución total o parcial de las autoridades. Cuando ésta vaya acompañada de la sustitución total de autoridades, implicará la caducidad de todas las comisiones o mandatos otorgados por ellas y la suspensión, durante veinte días hábiles, de todo tipo de plazo que pueda correrle a la empresa intervenida.

En la intervención, el Banco Central del Uruguay dispondrá de plenos poderes de gestión.

Facúltase al Banco Central del Uruguay a tomar otras medidas, tales como la restricción en las actividades de las instituciones referidas en el inciso primero, un monitoreo más estricto de su capital o la solicitud de requisitos adicionales de capital, seguros o garantías, de forma de minimizar el riesgo sistémico.

También podrá instruirlas a reducir su exposición al riesgo o incrementar sus márgenes en caso de que mantengan o controlen grandes posiciones en uno o más activos financieros.

En todos los casos, el Banco Central del Uruguay adoptará las medidas necesarias para asegurar que los activos de terceros sean debidamente cautelados”.

En consideración.

SEÑOR ALFIE.- Las Bolsas de Valores son un lugar físico o virtual donde se transan valores. ¿Cuál es la razón de estas potestades del Banco Central en materia de intervención con “plenos poderes de gestión”? ¿Qué quiere decir esto de “plenos poderes de gestión” de la Bolsa de Valores? Uno se imagina una intervención en la Bolsa de Valores por hechos que el Banco Central entienda incorrectos o que no le cierren, o por problemas de custodia o de efectiva tenencia o no tenencia del dinero de las transacciones -es decir, que efectivamente existan- pero no se imagina al Banco Central haciendo las veces de la Bolsa de Valores y realizando su gestión. Aquí hay corredores que registran o transan en la Bolsa de Valores y los controles, en general, se hacen sobre estos, para que mantengan su capital; de ahí vienen las disposiciones sobre las sociedades y los requisitos de capital y de idoneidad.

Claramente está bien que haya ciertas restricciones en la organización de la Bolsa, pero no entiendo bien el alcance del artículo; es más, me parece que está más orientado a la intervención de una entidad que realmente maneja fondos públicos que a una que es más bien un ámbito y nada más.

Quizá no estoy entendiendo bien el alcance del artículo, pero realmente no llego a comprenderlo.

SEÑORA PATRÓN.- La Bolsa de Valores no es sólo un ámbito de negociación; es un ámbito donde está en custodia la mayoría de los títulos de los clientes de los corredores de bolsa, y hay un sistema específico de custodia, compensación y liquidación que es operado por la bolsa de modo que si, por ejemplo, hubiera irregularidades en ese sistema, los riesgos para los clientes podrían ser muy importantes. En consecuencia, así como se está planteando que el intermediario pueda ser intervenido, se propone que la bolsa también lo pueda ser en caso de problemas graves. Esa es la explicación.

En realidad, habíamos propuesto que las bolsas de valores también fueran sociedades anónimas, pero luego el Poder Ejecutivo optó por seguir el camino de permitir que en el caso de la Bolsa de Valores de Montevideo siguiera siendo una asociación civil -BEVSA sí es una sociedad anónima- pero de todas maneras, esa asociación es dirigida por un conjunto de corredores y tiene su directiva. Además, como señalé, tiene actividades que son de gran sensibilidad para el buen fin de los negocios de los inversores. Me parece que este es un aspecto importante.

SEÑOR ALFIE.- ¿Qué quiere decir que dispondrá de plenos poderes de gestión? ¿A qué se refiere con "plenos poderes de gestión"?

SEÑORA PATRÓN.- Por ejemplo, a administrar las custodias que la bolsa tiene de instrumentos financieros de terceros, hasta la correcta devolución a quienes efectivamente son los dueños, es decir, los inversores. De hecho, esa sería la gestión que haría el Banco Central. De todos modos, no es el único ejemplo.

SEÑOR ALFIE.- En el artículo se dice que "la intervención podrá ir acompañada de la sustitución total o parcial de las autoridades", lo cual es obvio. Ahora bien, desde el momento en que va acompañada de la sustitución total o parcial de las autoridades, es claro que va a hacer algo.

SEÑOR ASTORI.- Debe tener plenos poderes.

SEÑOR ALFIE.- Es obvio que si sustituye es en todo lo que hace.

A continuación, el artículo expresa: "Cuando ésta vaya acompañada de la sustitución total de autoridades, implicará la caducidad de todas las comisiones o mandatos otorgados por ellas y la suspensión, durante veinte días hábiles, de todo tipo de plazo que pueda correrle a la empresa intervenida". Esto quiere decir que en el caso de que haya que hacer compensaciones, clearing, pagos, etcétera, estarán suspendidos por veinte días. Me parece que podríamos establecer un plazo de hasta veinte días si lo determina el interventor, porque suspender todo por ley, por un mes, no necesariamente es una medida que contribuya, sino que incluso puede empeorar las cosas por más que se establezca en la norma.

Ahora bien, me hago la siguiente pregunta. Si alguien sustituye en el mandato, no es necesario aclarar que tiene los poderes que tenía el anterior. Por ello me preguntaba qué quería decir lo de los plenos poderes. ¿Qué más puede hacer que no hacía el anterior? Quien sustituye a alguien por ley, entra en su mismo lugar directamente y hace todo lo que este podía hacer. Esto es lo que creo; quizás pueda estar equivocado. Entonces, cuando se hace esa referencia, esa ampliación, me pregunto qué se quiere decir.

SEÑOR ARTECONA.- En cuanto al primer aspecto que mencionaba el señor Senador, la caducidad de los mandatos y la suspensión de plazos es una solución idéntica a la que la ley ya tiene vigente para las empresas de intermediación financiera. O sea que se traslada para las intervenciones en el marco de la Ley de Mercado de Valores el mismo régimen que ya existe en la Ley de Intermediación Financiera. No hay ninguna variación en ese sentido y únicamente se extiende el régimen para las bolsas e intermediarios de valores.

Creo que el alcance de la expresión "plenos poderes de gestión" refiere simplemente a que puede ejercer las mismas facultades que la autoridad sustituida. En definitiva, toma el lugar de la autoridad sustituida y puede ejercer plenos poderes de administración y disposición que la ley y las

normas estatutarias le atribuyen. Además, puedo coincidir con el señor Senador en cuanto a que, quizás, ese inciso no agregue nada.

SEÑOR ABREU.- Interpreto cuál es la filosofía en que se inspiran estas palabras. Cuando el Banco Central percibe que existe un riesgo para los intereses de terceros, la ley autoriza a actuar en forma preventiva y, de esa manera, llegar a la suspensión o intervención. Entonces, me pregunto si cuando se dice que hay que adoptar medidas preventivas, se prevé cuál de ellas puede ser distinta a la suspensión o intervención. Más allá de la discrecionalidad que pueda existir en estos temas, quisiera saber si no sería bueno que cuando el Banco Central tome esta actitud, la funde debidamente para que se haga responsable del riesgo que está percibiendo respecto a los intereses de terceros. Esto no significa que tenga que hacer un libro pero sí, por lo menos, limitar esa discrecionalidad que puede causar un daño muy grande y que a veces las autoridades de cualquier institución interpretan con mucha amplitud si no tienen la obligación de manejarse con ciertas restricciones como la fundamentación jurídica adecuada. Entonces, me pregunto si se podrán adoptar medidas debidamente fundadas ya que se trata de instituciones muy importantes -como la Bolsa de Valores- en las cuales una actitud de esta naturaleza produce un impacto muy fuerte en el mercado de valores y en la expectativa de los agentes económicos. De no ser así, creo que desembocamos en esta actitud que implica sustitución de autoridades, amplia facultades de gestión, etcétera, es decir, hechos que producen un impacto muy fuerte en el mercado de valores.

SEÑOR ASTORI.- Voy a ser lo más breve posible para no prolongar el debate.

En primer lugar, estamos ante instituciones de intermediación financiera que no son solo ámbitos, sino instituciones cuyas acciones pueden afectar gravemente los intereses de terceros. En segundo término, hay un rango de medidas preventivas que, tal como dice el artículo 106, van hasta esto, pero por ejemplo, pueden haber advertencias previas, diversos tipos de contactos con el gobierno corporativo de esa institución para corregir situaciones que entienda la supervisión y llegar hasta aquí. Si es así, puede haber sustitución total o parcial de autoridades y, en ese caso, lo menos que se puede pedir es una igualación de poderes de gestión. En ningún momento la redacción dice que esto signifique ampliar los poderes de gestión, sino igualar los que ya están, y en esa igualación, la supervisión puede tomar medidas para que la gestión se haga directa o indirectamente a través de la conducción corporativa que se entienda conveniente.

Entonces, comprendo el argumento del señor Senador Alfie al preguntarse para qué lo incluimos si va a ser igual y cuando uno sustituye autoridades se sobreentiende que tendrá su poder, pero en este caso -y me acordaba de un chiste que le decía a la Economista Patrón- “prefiero que so sobre y no que fa falte”, en el sentido de que quede claramente establecido que al menos habrá una igualación de los poderes de gestión en casos que son delicados. Cuidado con esto. Estamos haciendo una Ley de Mercado de Valores después de 13 años, en un mundo financiero que cambió por completo; es otra realidad y, por lo tanto, preferiría que eso quedara clarísimo.

SEÑOR ALFIE.- Es bien claro y se advierte desde el principio que el propósito del artículo está en su último inciso. Ahora bien, el penúltimo inciso dice así: “También podrá instruirlas” -se refiere a las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública, y a los intermediarios de valores, con excepción de las instituciones de intermediación financiera- “a reducir su exposición al riesgo o incrementar sus márgenes en caso de que mantengan o controlen grandes posiciones en uno o más activos financieros”. A este respecto, planteo la siguiente interrogante: las bolsas de valores, como tales, ¿tienen posiciones o custodian posiciones de terceros? Yo entiendo que los que tienen posiciones son las personas. Se puede decir que la bolsa “A” custodia el 100% de tal activo y se quiere que esa custodia tenga una diversificación por determinada razón, pero en realidad, ¿son posiciones? Entiendo hacia dónde apunta este artículo, pero no sé si la redacción es la adecuada.

SEÑORA PATRÓN.- Quisiera volver al primer inciso del artículo, donde se establece: “El Banco Central del Uruguay, podrá adoptar medidas preventivas, que pueden llegar a la intervención o la inmediata suspensión de actividades de las bolsas de valores y demás instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública” -luego explicaré a qué se refiere con esto- “y de los

intermediarios de valores". En el resto del artículo, algunos incisos hacen referencia a las posiciones de los intermediarios de valores, y quizás en ese caso se debería agregar "cuando corresponda".

Lo que quiero destacar es que este artículo hace referencia a la intervención de las bolsas y de otras instituciones que eventualmente puedan pedir autorización para ser ámbito de negociación de valores de oferta pública, en cuyo caso -por lo menos en un desarrollado- pueden tener posiciones propias. Quiero aclarar que este tipo de instituciones no existen todavía en el país, pero como en el Uruguay no se cambian las leyes madre del mercado financiero muy a menudo -lo que tampoco sería conveniente- un consultor internacional nos sugirió que se tuvieran en cuenta este tipo de cosas en una ley por si comenzaban a existir. Pienso que sería bueno que el mercado de valores se desarrollara no sólo con las bolsas actuales, sino también con otros mecanismos de transacciones más interesantes y dinámicos que pueden agregar valor a la economía nacional. Entonces, la referencia a las instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública todavía no se puede aplicar en el Uruguay, pero eventualmente podría hacerse. El tema es que los intermediarios de valores sí pueden tener posiciones propias y, por lo tanto, ante determinada situación de estrés, el Banco Central o la Superintendencia de Servicios Financieros podría querer instruirlos a que lo reduzcan o a que tomen otras medidas que consideren apropiadas para disminuir el riesgo.

En lo que tiene que ver con las acciones fundadas o no fundadas -y con esto quiero contestar lo que señaló el señor Senador Abreu- aquí de lo que se habla es de medidas preventivas. La Superintendencia ya tiene algunas competencias por carta orgánica, como la utilización de instrucciones particulares a cualquier regulado, que pueden ser del estilo de "hacer o no hacer". Obviamente, todas esas instrucciones están fundadas en razones muy importantes, porque constituyen una herramienta que, en general, se utiliza en caso de que exista un problema. En lo que tiene que ver con fundar una medida de ese tipo, aclaro que no me gustaría establecerlo en la ley. De todas maneras, creo que la Superintendencia de Servicios Financieros funciona dentro de un contexto legal que da garantías importantes a todos los intervinientes.

SEÑOR ARTECONA.- Brevemente quisiera acotar que, por principio general, la acción administrativa siempre debe estar fundada y no puede ser arbitraria. Por lo tanto, aunque no lo incluyamos expresamente en el texto, la resolución que se adopte tiene que estar fundada porque, reitero, es un principio general de la actuación administrativa. Si bien soy consciente de que a veces esto se incluye en la ley para recalcar la importancia de una medida y, por tanto, de los fundamentos, aunque no se establezca, va de suyo que la resolución debe ser fundada.

SEÑOR ABREU.- Es cierto que el acto administrativo siempre está fundado, pero cuando intercambiamos redacciones de distintos técnicos -las de los Contadores con las de los Abogados- a veces tratamos de interpretar el alcance de una medida preventiva para poder distinguirla de un acto administrativo. Lo importante es que se haya aclarado qué es lo que se quiere impulsar y, por mi parte, estoy satisfecho con la información. Me parece importante que podamos tener una interpretación común sobre cuál es el alcance de la expresión "medida preventiva".

SEÑOR ARTECONA.- Una medida de inferior intensidad que la intervención puede ser la veeduría, es decir, nombrar un veedor que esté en la empresa, participe de las reuniones de los órganos estatutarios e informe al supervisor lo que allí se trate. Esa es una medida preventiva de menor intensidad que la intervención. Es algo previo.

SEÑOR ABREU.- Eso también puede estar sujeto a un recurso administrativo.

SEÑOR ALFIE.- Quisiera saber cuáles son las instituciones o las bolsas que toman posiciones propias en el mundo. Pregunto esto porque la Economista Patrón aclaró que eso no existe en el Uruguay, pero sí en el mundo. Aclaro que es mera curiosidad académica.

SEÑORA PATRÓN.- Los administradores de Hoechsmann y de otras carteras profesionales toman posiciones propias, además de administrar las de terceros. Si bien nosotros todavía estamos lejos de eso, debemos tener la esperanza de que en algún momento lo desarrollemos.

SEÑOR PRESIDENTE.- El señor Senador Alfie había sugerido que en el inciso segundo, donde se habla de la suspensión, en lugar de decir "durante veinte días", debería establecerse "hasta veinte días hábiles".

SEÑOR ARTECONA.- Considero que habría que dejar el texto tal como está, porque la propuesta introduce una incertidumbre que puede no ser buena. Creo que el hecho de que el plazo de suspensión quede establecido en la ley da seguridad y, además, es el régimen que se aplica en las empresas de intermediación financiera. Esto ya está establecido en la Ley de Intermediación Financiera y, en este caso, simplemente se reitera.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 106 tal como está redactado.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 107.

(Se lee:)

"Artículo 107.- (Cese de la intervención).- En caso que se haya subsanado la situación que diera origen a la intervención, el Banco Central del Uruguay está facultado a reincorporarla a sus titulares, pudiendo exigir las cautelas y garantías que estime necesarias."

En consideración.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

7 en 7. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

SEÑOR ABREU.- ¿Este artículo es necesario?

SEÑOR ASTORI.- Se trata de un artículo programático.

SEÑOR PRESIDENTE.- Léase el artículo 108.

(Se lee:)

"Artículo 108 (Liquidación).- El Banco Central del Uruguay será liquidador, en sede administrativa, de las entidades indicadas en el artículo 106 que se encuentren en situación de insolvencia, pudiendo facultar a un tercero para que practique dicha liquidación.

La disolución de las sociedades y empresas y el consiguiente estado de liquidación serán dispuestos por el Banco Central del Uruguay.

El Banco Central del Uruguay dispondrá de los más amplios poderes de administración y disposición, sin limitaciones de especie alguna sobre los bienes, acciones, derechos y obligaciones de la liquidada. Las resoluciones del Banco Central del Uruguay en su carácter de liquidador serán recurribles en la forma prevista en el artículo 14 de la Ley Nº 17.613, de 27 de diciembre de 2002.

En lo no previsto por esta ley, será de aplicación lo que dispongan las normas que rigen la liquidación administrativa de las instituciones de intermediación financiera y subsidiariamente las normas generales que rigen en materia de concursos de sociedades anónimas o de los comerciantes, según corresponda."

En consideración.

SEÑOR ABREU.- ¿El Banco Central del Uruguay solo "será liquidador, en sede administrativa," de las empresas que se encuentren en situación de insolvencia? Puede haber otra situación que dé lugar a la liquidación y no necesariamente sea de insolvencia como, por ejemplo, una conducta penal o de defraudación tributaria, o algo que despierte la preocupación del Banco para proceder a su liquidación.

SEÑOR ASTORI.- Mi intervención no tiene que ver directamente con el comentario del señor Senador, pero creo que deberíamos analizar este artículo a la luz de la nueva Ley de Concurso, que ha introducido importantes cambios en la materia. Es más; la única modificación que hace aquí el Banco Central -y que figura al final de la norma- se debe a ese motivo. Se alude a la liquidación judicial por concurso.

No digo que esta observación tenga que ver con lo que se ha expresado, pero tenemos que analizar la norma comparándola con esa ley.

SEÑOR PRESIDENTE.- De ser así, vamos a dejar en suspenso la consideración del artículo 108.

Antes de finalizar, recuerdo a los miembros de la Comisión que quien habla había preguntado a los integrantes de la coalición de partidos Frente Amplio si íbamos a contar con un artículo sustitutivo presentado por esa fuerza política en función de las propuestas que el candidato a la Presidencia de la República, señor Senador Mujica, había realizado cuando visitó la Bolsa de Valores. Me respondieron que el lunes tendrían una reunión de Bancada y luego me contestarían. Quisiera saber si han traído alguna respuesta al respecto, si el tema fue tratado y si van a hacernos llegar algún artículo sustitutivo para incorporar a este proyecto de ley.

SEÑOR BONOMI.- No, señor Presidente, no hubo reunión de Bancada.

SEÑOR PRESIDENTE.- Se levanta la sesión.

(Así se hace. Es la hora 17 y 30 minutos.)